

кують відповідного субсидування з місцевих бюджетів для компенсації ризиків інвестиційних проектів у вказаних сферах, тому надання такого типу місцевих суспільних благ набуває глобального характеру і в майбутньому має фінансуватися в рамках міжнародних угод [7, с.71]. Зазначене обумовлює необхідність пошуку нових інструментів активізації інвестиційної діяльності в Україні, трансформації інструментів фінансування регіонального розвитку з субсидування до співфінансування, від надання податкових преференцій окремим галузям до вільної торгівлі в межах міжнародних інтеграційних програм розвитку.

Find similar papers at [core.ac.uk](http://core.ac.uk)

provided by Institutional Repository of Vadym Hetman

1. Europe 2020 — A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. — European Commission, Brussels, 3.3.2010, 32 p.
2. *James Zhan*. World Investment Report 2010. Investing in a Low-Carbon Economy. — UNCTAD, Geneva Division on Investment and Enterprise. 22 July 2010. 41 p.
3. The Global Competitiveness Report 2010-2011. Ukraine. — [Електронний ресурс]. — Режим доступу: <http://gcr.weforum.org/gcr2010/>
4. Doing Business 2010. — A copublication of The World Bank, IFC and Palgrave MacMillan, 2009. 215 p.
5. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://www.investingeorgia.org/?92/government/&pp=5>
6. Електронний ресурс. — Режим доступу: <http://russian.china.org.cn/>
7. Konrad von Moltke An International Investment Regime? Issues of Sustainability International Institute for Sustainable Development. — 2000. Printed in Canada. 76 p.

УДК 336.36

**М. Ю. Запорожець,**

здобувач кафедри фінансових ринків,  
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

## **БІРЖОВІ ІНДЕКСИ ЯК ІНДИКАТОРИ РОЗВИТКУ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ПРОБЛЕМИ ТА ШЛЯХИ ЇХ ВИРІШЕННЯ**

Сучасні фондові ринки вже неможливо уявити без різноманітних біржових індексів, які стали чи не головним індикатором тенденцій розвитку не тільки організованого ринку цінних паперів, але й усієї

економіки. Утім, як справедливо зазначає багато дослідників [1, 2], кожен індекс — це не просто показник із затвердженою методикою розрахунку, насамперед, це відображення рівня інформаційної ефективності фондового ринку, його здатності адекватно відображати інформацію у цінах фінансових інструментів, довіра учасників ринку до фондових бірж. Виходячи з цього, розглядаючи біржові індекси, на наш погляд, необхідно відмовитися від суто розрахункового, механічного підходу, і аналізувати їх місце та роль у процесах обігу капіталу на фондовому ринку значно ширше. Однією із найбільших проблем українського ринку капіталів є його фрагментарність, яка проявляється у паралельному функціонуванні значної, зважаючи на загальний його стан, кількості організаторів торгівлі. Зокрема, на початку 2011 року в Україні функціонувало 10 організаторів торгівлі [3], про те, загальна структура організованого біржового ринку була неоднорідною.

Так, за підсумками січня—травня поточного року 33,8 % від загального обсягу біржових контрактів було укладено на Фондовій біржі «ПФТС», 32,8 % — на Фондовій біржі «Перспектива», 31,8 % — на Українській біржі, тоді як частка інших організаторів торгівлі була зовсім незначною [3]. Зауважимо, що протягом останніх років конкуренція серед організаторів торгівлі значно зросла, що призвело і до якісних змін у діяльності цих інститутів інфраструктури фондового ринку. Існування багатьох фондових бірж, відсутність єдиних механізмів ціноутворення на біржовому ринку, широкі можливості для цінового маніпулювання ставлять під сумнів здатність існуючих в Україні біржових індексів, які розраховуються різними організаторами торгівлі, адекватно відображати реальний стан справ на фондовому ринку. Підкреслимо, що низька інформаційна ефективність фондового ринку, «відірваність» вторинного ринку від реального сектору — проблема, яка існує не тільки в Україні. З самого початку існування фондових бірж у світі постійно розглядалося питання про «фіктивність» багатьох угод, а періодичні фондові кризи тільки посилювали аргументи скептиків, які стверджували про переважно спекулятивний характер угод на біржах, мінімальний рівень їх адекватності процесам у реальній економіці [4].

Якщо аналізувати розвиток вітчизняного фондового ринку протягом 2009—2010 рр. та його відображення у динаміці індексів провідних організаторів торгівлі (ПФТС та Української біржі), можна зробити наступні важливі висновки:

— у цілому, динаміка індексів провідних організаторів торгівлі є порівняною як з точки зору напрямку руху, так і з по-

гляду кількісних змін. Так, протягом розглядуваного періоду річна зміна індексу Української біржі становила, відповідно, 91,6 % та 67,9 %; тоді як аналогічні показники для індексу ПФТС склали 90,1 % та 70,2 %. Це дає можливість говорити про поступове формування тісних зв'язків між динамікою показників торгівлі фінансовими інструментами на провідних організаторах торгівлі в Україні;

— проте, якщо аналізувати рівень взаємозв'язку між динамікою провідних індексів та іншими показниками фондового ринку, говорити про позитивний кореляційний зв'язок не варто. Насамперед, цей висновок стосується первинного ринку — обсяг випусків акцій у 2010 р. порівняно з попереднім роком зменшився на 59,6 млрд грн, обсяг випусків облігацій — на 0,6 млрд грн, тоді як фондові індекси у вказаному періоді продовжували стрімко зростати;

— кількість цінних паперів, що котирується на організаторах торгівлі, є невеликою у порівнянні з їх загальним обсягом, а діяльність публічних акціонерних товариств доволі часто не відповідає загальноприйнятим критеріям публічності. Так, у біржові списки станом на 1 червня 2011 року включено 1734 цінних папери, а за першим рівнем лістингу — тільки 115 фінансових інструментів.

У таких умовах біржові індекси об'єктивно не можуть розглядатися в якості адекватних показників оцінки тенденцій розвитку фондового ринку України, а їх динаміка є, скоріше, відображенням настроїв невеликої кількості крупних інвесторів, ніж процесом «віддзеркалення» існуючої на ринку інформації. Подібні диспропорції несуть у собі певні загрози і для всього фондового ринку України і, насамперед, для його біржового сегменту. Природа цих загроз пов'язана з низькою інформаційною ефективністю вітчизняного ринку капіталів, його нездатністю забезпечити справедливе ціноутворення на фінансові інструменти, в кінцевому результаті це призводить до відтоку інвесторів, зниженню зацікавленості у емітентів використовувати потенціал біржової системи для розміщення своїх цінних паперів. Саме вказані загрози ставлять у перший ряд питання не тільки про доцільність еволюційної концентрації біржової торгівлі через загострення конкуренції між організаторами торгівлі в Україні, але і про необхідність розробки та розрахунку індексу, який би концентрував інформаційні потоки українського ринку капіталів та слугував надійним та адекватним індикатором його розвитку.

## Список літератури

1. Нескородева І. І. Індекси як індикатори фондового ринку України [Текст] // І. Нескородева / Вісн. Харк. нац. ун-ту. — 2005. — № 668. — Економічна серія. — С. 194—198.
2. Селіверстов В. В. Аналіз доцільності використання фондового індексу ПФТС як індикатора розвитку економіки України [Текст] // В. Селіверстов / Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво 2010 р., № 3. — С. 154—156.
3. Фондовий ринок [Електронний ресурс] // Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку [сайт] ДКЦПФР. — Режим доступу: [www.ssmc.gov.ua](http://www.ssmc.gov.ua). — Назва з екрану.
4. Динкевич А. Финансовый кризис в США [Текст] // А. Динкевич / Экономист. — 2002. — № 12. — С. 57—69.

УДК 336. 763

**Т. В. Захарова,**

канд. екон. наук, доцент кафедри бухгалтерського учета,  
анализа и аудита,  
Ставропольский государственный университет

## УСТОЙЧИВОЕ РАЗВИТИЕ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА СКВОЗЬ ПРИЗМУ ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА

Материальной основой обеспечения динамики социально-экономического развития выступает инвестиционный потенциал, количественные и качественные характеристики которого отражают упорядоченную совокупность инвестиционных ресурсов, в том числе в сфере социально-экономических отношений. Наличие развитой финансовой системы и, прежде всего, ее банковского сегмента является одним из условий устойчивого экономического роста. Инвестиционная деятельность банков на макроуровне реализуется с целью обеспечения стабильности национальной финансовой системы, однако микроэкономический уровень инвестиционной деятельности (активные операции банка) становится крайне актуальным. Последнюю мы предлагаем рассматривать не только как операции на рынке ценных бумаг и брокерскую деятельность на рынке производных финансовых инструментов, но и собственную инвестиционную деятельность банков, направленную на развитие бизнеса. Инвестиционные процессы россий-